

Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Auf dem richtigen Weg

Die Neunmonatsumsätze 2016/17 und der Ausblick auf das Gesamtjahr lagen durchweg auf dem erwarteten Niveau und bestätigen unsere Einschätzung, wonach Sanochemia auf Gesamtjahressicht ein nahezu ausgeglichenes Ergebnis erreichen wird. Wir bekräftigen daher unser aus einem DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 2,80 je Aktie (Base Case-Szenario). Eine Monte Carlo-Simulation ermittelt Best- bzw. Worst-Case-Werte des Eigenkapitals in Höhe von EUR 3,20 bzw. EUR 2,20 je Aktie. Angesichts eines von uns erwarteten Base Case-Kurssteigerungspotenzials von 83,0% bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia Pharmazeutika AG.

Konzernergebnisse nach neun Monaten im Überblick

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2016/17 (30.09.) konnte Sanochemia die Erlöse auf EUR 27,235 (Vorjahr: EUR 26,681 Mio., +2,1% YoY) verbessern. Bezogen auf das dritte Quartal lagen die Erlöse mit EUR 8,588 Mio. um 6,3% unter ihrem Vorjahreswert; ursächlich für diesen Umsatzrückgang sind Verschiebungen von Erlösen aus der Galantamin-Produktion, die Angaben gemäß erst im vierten Quartal verbucht werden.

Nach neun Monaten konnten die Erlöse im Bereich **Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 66,8%) um 15,5% auf EUR 19,0 Mio. (Vorjahr: EUR 16,5 Mio.) gesteigert werden. Ursächlich für den Anstieg waren deutlich höhere Exporterlöse, insbesondere nach Deutschland, aber auch in neu erschlossene Märkte Israel, Indonesien und Irak.

Leicht unter dem Vorjahr lagen die Erlöse im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 17,6%), die auf EUR 4,8 Mio. (Vorjahr: EUR 4,9 Mio., -2,1% YoY) zurückgingen. Der Umsatzrückgang ist vor dem Hintergrund quartalsmäßiger Auftragsfluktuationen mit einem Großkunden und einer Lieferverschiebung nach u. E. als temporär einzustufen.

Ebenfalls unter dem sehr guten Vorjahreswert von EUR 4,5 Mio. blieben die Erlöse im Bereich **Produktion** mit EUR 3,5 Mio. (-21,5% YoY). Auf Gesamtjahressicht wird diese Lücke von rund EUR 1,0 Mio. nach Unternehmensangaben durch eine größere Galantamin-Lieferung ausgeglichen.

Im Bereich **F&E**, der abgesehen von Lizenzentnahmen im Normalfall keine eigenen Umsätze erwirtschaftet, lagen die Erlöse nach neun Monaten bei knapp EUR 0,2 Mio. (Umsatzanteil 1,1%).

Zur Ertragsentwicklung werden traditionell im Zwischenbericht keine Angaben gemacht.

| | | 9M/2016/17 | 9M/2015/16 | Δ |
|------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| Umsatz | EURk | 27.235 | 26.681 | 2,1% |
| Humanpharmazeutika | EURk | 19.000 | 16.457 | 15,5% |
| Veterinärpharmazeutika | EURk | 4.800 | 4.905 | -2,1% |
| Produktion | EURk | 3.500 | 4.456 | -21,5% |
| F&E | EURk | 27 | 497 | -94,6% |
| Überleitung | EURk | -92 | 366 | -125,1% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Rating: Buy Risiko: Hoch
Kurs: EUR 1,53
Kursziel: EUR 2,80 (unverändert)

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307
Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share
Transparenzlevel: Entry Standard
Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.
Marktkapitalisierung: EUR 19,7 Mio.
Handelsvolumen/Tag: ~18.000 Stück
Bilanzpressekonferenz: vorauss. Januar 2018

| EUR Mio. (30/09) | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|------------------|-------|-------|--------|--------|
| Nettoumsatz | 35,6 | 39,3 | 40,5 | 44,7 |
| EBITDA | 4,2 | 3,2 | 2,4 | 2,7 |
| EBIT | 1,6 | 0,7 | -0,1 | 0,4 |
| EBT | 0,6 | -0,5 | -1,3 | -0,6 |
| EAT | 0,4 | -0,6 | -1,3 | -0,5 |

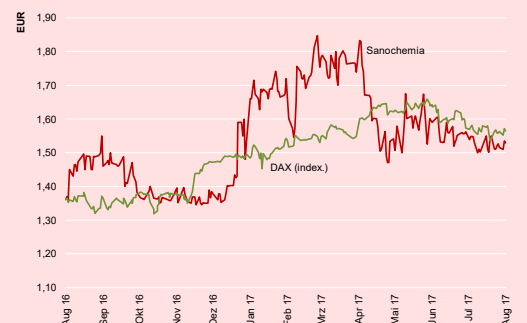
| % vom Umsatz | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|--------------|-------|-------|--------|--------|
| EBITDA | 11,8 | 8,2 | 5,9 | 6,1 |
| EBIT | 4,6 | 1,8 | -0,3 | 0,9 |
| EBT | 1,6 | -1,2 | -3,2 | -1,3 |
| EAT | 1,1 | -1,4 | -3,3 | -1,2 |

| Je Aktie/EUR | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|--------------|-------|-------|--------|--------|
| EPS | 0,03 | -0,04 | -0,10 | -0,04 |
| Dividende | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Buchwert | 3,68 | 3,65 | 3,54 | 3,50 |
| Cashflow | 0,24 | 0,16 | 0,09 | 0,13 |

| % | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|----------|-------|-------|--------|--------|
| EK-Quote | 68,4% | 60,4% | 61,9% | 60,1% |
| Gearing | 25,8% | 25,8% | 22,4% | 24,5% |

| x | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|-----------|-------|-------|--------|--------|
| KGV | 43,2 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz | 0,86 | 0,84 | 0,79 | 0,73 |
| EV/EBIT | 18,6 | 46,2 | n/a | 82,6 |
| KBV | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |

| EUR Mio. | 16/17e | 17/18e |
|------------------|--------|--------|
| Guidance: Umsatz | ↗ | - |
| Guidance: EBIT | ↗ | - |



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Peter Thilo Hasler, CEFA
+ 49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553
peter-thilo.hasler@sphene-capital.de
Susanne Hasler, CFA
+ 49 (89) 74443558 / +49 (176) 24605266
susanne.hasler@sphene-capital.de

Mittelstandsanleihe vollständig zurückgezahlt

Nachdem das vorzeitige Rückkaufangebot, das Sanochemia seinen Anleihegläubigern Ende 2016 ausgesprochen hatte, in einem Volumen von EUR 2,9 Mio. wahrgenommen wurde, wurde der verbleibende Restbetrag der 7,75%-Mittelstandsanleihe in Höhe von EUR 7,1 Mio. zum Laufzeitende Anfang August vollständig zurückbezahlt. Die Refinanzierung der Mittelstandsanleihe dürfte u. E. zu deutlich attraktiveren Konditionen erfolgt sein.

Auf mittelfristige Sicht ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,80 (unverändert) je Aktie

Der Enterprise Value von Sanochemia liegt in unserem Modell bei EUR 48,5 Mio. Aus diesem werden etwa 64,6% über den Terminal Value abgeleitet, -20,7% bzw. 56,1% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Unter Berücksichtigung der Nettoverschuldungsposition von EUR 12,1 Mio. (per Ende 2015/16) ergibt sich bezogen auf 12,9 Mio. Stück Aktien ein Wert des Eigenkapitals von EUR 2,80 je Aktie (unverändert).

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 2,80 je Aktie

TABELLE 3: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

| | | |
|-------------------------------|-----------------|-------------|
| PV (Terminal Value) | EUR Mio. | 31,4 |
| in % des Enterprise Value | % | 64,6% |
| PV (CF Detailplanungsphase) | EUR Mio. | -10,1 |
| in % des Enterprise Value | % | -20,7% |
| PV (CF Grobplanungsphase) | EUR Mio. | 27,2 |
| in % des Enterprise Value | % | 56,1% |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 48,5 |
| Finanzschulden | EUR Mio. | -18,5 |
| Cash | EUR Mio. | 6,4 |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 36,4 |
| Anzahl Aktien | Mio. | 12,9 |
| Kursziel je Aktie | EUR | 2,80 |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals von EUR 2,80 je Aktie wäre Sanochemia mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 4: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN

| X | Bewertung mit EUR 2,80 je Aktie | | | Bewertung zum aktuellen Kurs | | |
|-----------|---------------------------------|----------|----------|------------------------------|----------|----------|
| | 2016/17e | 2017/18e | 2018/19e | 2016/17e | 2017/18e | 2018/19e |
| KGV | n/a | n/a | 367,2x | n/a | n/a | 200,6x |
| EV/Umsatz | 1,2x | 1,1x | 1,0x | 0,8x | 0,7x | 0,7x |
| EV/EBITDA | n/a | 123,9x | 44,7x | n/a | 82,6x | 30,3x |
| KBV | 0,8x | 0,8x | 0,8x | 0,4x | 0,4x | 0,4x |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

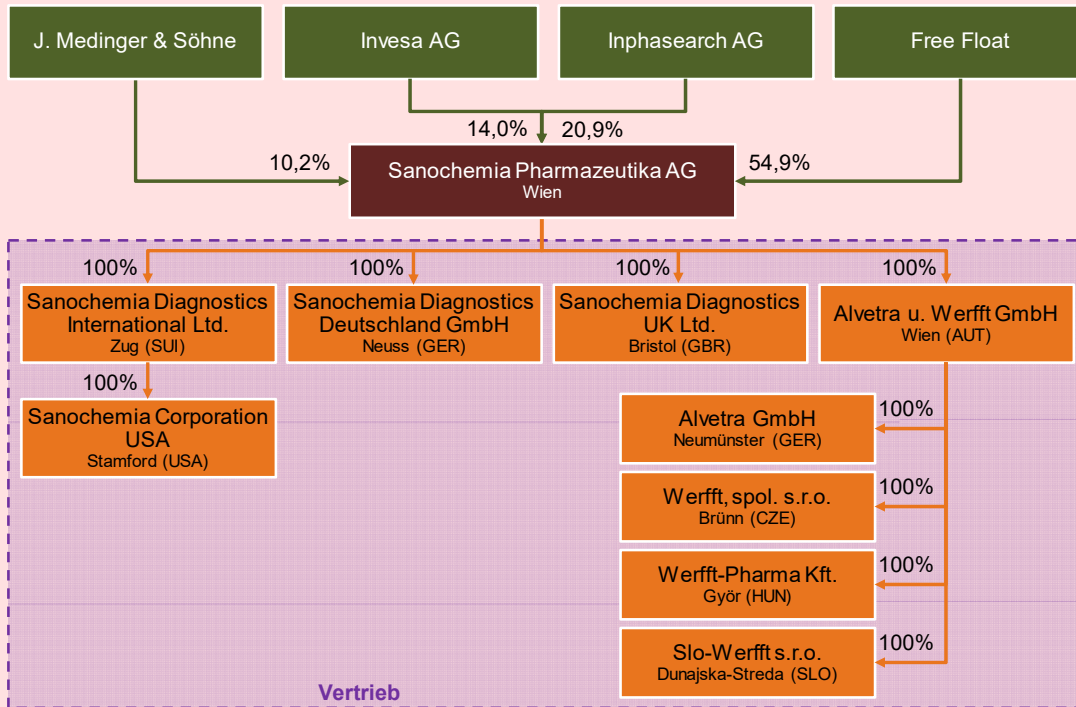
Wir bestätigen unser Buy-Rating

Auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten rechnen wir mit einem Erreichen des Kursziels von EUR 2,80 je Aktie. Gegenüber dem gestrigen Schlusskurs von EUR 1,53 ergibt sich dementsprechend ein Kurspotenzial von 83,0%. Daher bestätigen wir unser Buy-Rating die Aktie der Sanochemia AG.

Schwächen und Risiken

Wir sehen die folgenden Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles: **(1)** Verzögerungen beim Wiedereintritt in ausgewählte Pharmering Markets oder in die USA; **(2)** Probleme von Vidon nach Eintreten in die Phase III.

ABBILDUNG 1: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Geschäftsmodell

Die in Wien beheimatete und seit 1999 an der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Sanochemia Pharmazeutika ist ein vertikal integriertes Specialty-Pharma-Unternehmen, dessen Stärken in einer hochqualitativen Abdeckung der wesentlichen Stufen der Wertschöpfungskette liegen. Das Unternehmen ist in vier Bereichen tätig:

- ⑤ Produktschwerpunkte im Bereich **Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 2015/16: 63,5%) sind ein umfassendes Portfolio von Kontrastmitteln für die bildgebende Diagnostik und Therapeutika für Indikationsgebiete mit hohem therapeutischem Anspruch wie Neurodegeneration und Schmerz. Entwicklungsschwerpunkte liegen v. a. in der Onkologie bzw. der photodynamischen Diagnose von Blasenkarzinomen und der Diagnose von Pankreaserkrankungen. Hauptumsatzträger des Bereichs sind die Produkte Scanlux, Gastrolux und MR-Lux mit zahlreichen internationalen Zulassungen, das MRT-Kontrastmittel Cyclolux sowie das Nischenprodukt Secrelux.
- ⑤ Im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 2015/16: 16,1%), in dem Sanochemia seit 2011 nach einer Übernahme vertreten ist, werden insbesondere postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben. Hauptumsatzträger des Bereichs sind mit einem Anteil von aktuell knapp 50% an den Bereichserlösen das Schmerzpräparat (Alvegesic), ein biologisches Präparat zur Fertilitätssteigerung bei Schweinen und Rindern (Carofertin), die Infusionslösung Sorbivert und Menbuton, das zur Anregung der Sekretion im Verdauungstrakt u. a. von Wiederkäuern und Schweinen eingesetzt wird.
- ⑤ Das Marktsegment **Produktion** (Umsatzanteil 2015/16: 19,1%) umfasst die pharmazeutische organische Wirkstoffproduktion und -synthese, jeweils sowohl für den Eigenbedarf als auch in der sogenannten Kontraktproduktion für Dritte (z. B. Novartis, Janssen Pharmaceutica oder Takeda). Hauptumsatzträger ist die Syntheseproduktion von Galantamin, einem Antidementivum, das zur Behandlung von Demenzerkrankungen, insbesondere von Alzheimer, eingesetzt wird.

- Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** (Umsatzanteil 2015/16: 1,5% übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen, tritt jedoch nach außen kaum als Profit Center in Erscheinung.

Chancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“

Kernelement der Unternehmensstrategie bleibt, trotz eines schwierigen Marktumfelds, die Expansion in die wachsenden Pharmamärkte, insbesondere in die sogenannten „Pharmerging Markets“ des Nahen und Mittleren Ostens, Ostasiens (z. B. Korea), Osteuropas sowie Nord- und Zentralafrikas. Für einzelne Märkte, z. B. in Asien, werden in den kommenden Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von bis zu 20% prognostiziert. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. Nach Erhalt der Betriebsbewilligung für das Werk im burgenländischen Neufeld durch die FDA ist aber auch der US-Markt in den Fokus der Vertriebsaktivitäten gerückt. Nachdem zwischenzeitlich ein US-basierter Vertriebspartner gewonnen werden konnte, kann mit der Markteinführung nach Erhalt der noch ausstehenden Genehmigung begonnen werden. Darüber hinaus werden nach Unterzeichnung eines weiteren Lizenz- und Herstellungsvertrags mit einem führenden europäischen Pharmaunternehmen auch die europäischen Pharmamärkte verstärkt mit MR-Kontrastmitteln beliefert.

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Gewinn- und Verlustrechnung, 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatzerlöse | EUR Mio. | 34,1 | 30,2 | 33,3 | 34,1 | 35,6 | 39,3 | 40,5 | 44,7 |
| YoY | % | 25,9% | -11,6% | 10,4% | 2,2% | 4,6% | 10,3% | 3,0% | 10,5% |
| Sonstige betriebliche Erträge | EUR Mio. | 2,7 | 3,3 | 2,6 | 2,9 | 2,5 | 1,6 | 1,3 | 1,3 |
| Auflösung Investitionszuschüsse | EUR Mio. | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | -0,3 | 0,7 | 1,4 | 0,0 | -1,5 | 1,3 | 0,7 | 0,7 |
| Aktiviert Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,8 | 0,7 | 1,2 | 1,5 | 0,9 | 0,8 | 0,1 | 0,0 |
| Betriebsleistung | EUR Mio. | 37,6 | 35,0 | 38,7 | 38,7 | 37,7 | 43,1 | 42,8 | 46,9 |
| in % der Umsatzerlöse | % | 110,2% | 116,1% | 116,1% | 113,6% | 105,9% | 109,8% | 105,6% | 104,9% |
| YoY | % | 11,5% | -6,9% | 10,4% | 0,1% | -2,5% | 14,4% | -0,9% | 9,7% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -14,0 | -14,3 | -16,7 | -18,9 | -16,7 | -23,2 | -23,8 | -26,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | -37,2% | -40,8% | -43,3% | -48,7% | -44,2% | -53,7% | -55,7% | -55,8% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -8,9 | -8,9 | -9,0 | -9,4 | -8,3 | -8,6 | -8,6 | -9,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | -23,7% | -25,4% | -23,3% | -24,3% | -22,0% | -20,0% | -20,1% | -19,6% |
| Aufwendungen F&E-Prämie | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Aufwendungen | EUR Mio. | -9,5 | -9,0 | -9,5 | -9,5 | -8,5 | -8,1 | -8,0 | -8,8 |
| EBITDA | EUR Mio. | 5,2 | 2,8 | 3,4 | 0,9 | 4,2 | 3,2 | 2,4 | 2,7 |
| in % der Betriebsleistung | % | 13,8% | 8,1% | 8,9% | 2,4% | 11,1% | 7,5% | 5,6% | 5,8% |
| YoY | % | 0,9% | -45,4% | 20,5% | -73,4% | 361,4% | -23,2% | -26,2% | 13,6% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -3,4 | -3,5 | -3,2 | -3,1 | -2,6 | -2,5 | -2,5 | -2,3 |
| davon auf SAV | EUR Mio. | -2,7 | -3,5 | -3,2 | -3,1 | -2,6 | -2,5 | -2,5 | -2,3 |
| davon auf IAV | EUR Mio. | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 1,8 | -0,7 | 0,2 | -2,2 | 1,6 | 0,7 | -0,1 | 0,4 |
| in % der Betriebsleistung | % | 4,7% | -2,0% | 0,6% | -5,8% | 4,4% | 1,7% | -0,3% | 0,8% |
| YoY | % | 42,6% | -139,5% | -132,0% | n/a | -173,9% | -56,7% | -118,1% | -406,2% |
| Finanzergebnis | EUR Mio. | -0,8 | -0,5 | -0,9 | -1,1 | -1,1 | -1,2 | -1,2 | -1,0 |
| in % der Betriebsleistung | % | -2,2% | -1,4% | -2,4% | -2,8% | -2,9% | -2,7% | -2,7% | -2,1% |
| Zinsaufwendungen | EUR Mio. | -0,6 | -0,5 | -1,0 | -1,2 | -1,1 | -1,2 | -1,2 | -1,0 |
| Zinserträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges Finanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis Abgang Tochterges. | EUR Mio. | -0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis vor Steuern | EUR Mio. | 0,9 | -1,2 | -0,7 | -3,3 | 0,6 | -0,5 | -1,3 | -0,6 |
| in % der Betriebsleistung | % | 2,5% | -3,4% | -1,8% | -8,6% | 1,5% | -1,1% | -3,0% | -1,2% |
| EE-Steuern | EUR Mio. | -0,2 | -0,2 | -0,5 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,1 |
| in % der Betriebsleistung | % | -22,2% | 19,6% | 72,4% | 2,5% | -32,6% | 21,2% | 3,5% | -10,0% |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,7 | -1,4 | -1,2 | -3,4 | 0,4 | -0,6 | -1,3 | -0,5 |
| in % der Betriebsleistung | % | 2,0% | -4,1% | -3,2% | -8,8% | 1,0% | -1,3% | -3,2% | -1,1% |
| Sonstiges Ergebnis | EUR Mio. | 0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktbewertung Wertpapiere | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsumrechnung | EUR Mio. | 0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Minderheitsanteile | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,9 | -1,6 | -1,2 | -3,4 | 0,4 | -0,6 | -1,3 | -0,5 |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 10,9 | 12,2 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 |
| Ergebnis je Aktie | EUR | 0,08 | -0,13 | -0,09 | -0,26 | 0,03 | -0,04 | -0,10 | -0,04 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | | |

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2015/16)

| IFRS (30.09.) | | Q1 | Q2 | H1 | Q3 | 9M | Q4 | 2015/16 |
|---------------------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Umsatzerlöse | EUR Mio. | 6,8 | 10,7 | 17,5 | 9,2 | 26,7 | 12,6 | 39,3 |
| YoY | % | -17,7% | 32,2% | 6,9% | 20,6% | 11,2% | 8,5% | 10,3% |
| Sonstige betriebliche Erträge | EUR Mio. | 0,4 | 0,3 | 0,7 | 0,3 | 1,0 | 0,6 | 1,6 |
| Auflösung Investitionszuschüsse | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | 0,1 | 1,2 | 1,3 | 0,1 | 1,4 | -0,1 | 1,3 |
| Aktivierete Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,7 | 0,8 |
| Betriebsleistung | EUR Mio. | 7,4 | 12,3 | 19,7 | 9,6 | 29,3 | 13,9 | 43,1 |
| in % der Umsatzerlöse | % | 107,9% | 115,6% | 112,6% | 104,3% | 109,8% | 109,8% | 109,8% |
| YoY | % | -18,2% | 47,8% | 13,6% | 17,6% | 14,9% | 13,5% | 14,4% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -4,1 | -6,1 | -10,1 | -4,0 | -14,1 | -9,1 | -23,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | -55,1% | -49,0% | -51,3% | -41,6% | -48,1% | -65,3% | -53,7% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -1,5 | -2,7 | -4,2 | -1,8 | -6,0 | -2,6 | -8,6 |
| in % der Betriebsleistung | % | -20,2% | -22,1% | -21,4% | -18,7% | -20,5% | -18,9% | -20,0% |
| Aufwendungen F&E-Prämie | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Aufwendungen | EUR Mio. | -0,8 | -3,0 | -3,8 | -2,0 | -5,8 | -2,4 | -8,1 |
| EBITDA | EUR Mio. | 1,0 | 0,6 | 1,6 | 1,8 | 3,4 | -0,2 | 3,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | 13,6% | 4,7% | 8,1% | 19,2% | 11,7% | -1,4% | 7,5% |
| YoY | % | -14,8% | -43,3% | -28,1% | 18,9% | -8,8% | -144,5% | -23,2% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -0,7 | -0,5 | -1,2 | -0,7 | -1,9 | -0,6 | -2,5 |
| davon auf SAV | EUR Mio. | -0,7 | -0,5 | -1,2 | -0,7 | -1,9 | -0,6 | -2,5 |
| davon auf IAV | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 0,3 | 0,1 | 0,4 | 1,1 | 1,5 | -0,8 | 0,7 |
| in % der Betriebsleistung | % | 3,9% | 0,7% | 1,9% | 11,6% | 5,1% | -5,6% | 1,7% |
| YoY | % | -38,9% | -81,1% | -59,7% | 34,3% | -15,1% | 663,6% | -56,7% |
| Finanzergebnis | EUR Mio. | -0,2 | -0,4 | -0,6 | -0,2 | -0,8 | -0,4 | -1,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | -2,4% | -3,3% | -3,0% | -1,9% | -2,6% | -2,9% | -2,7% |
| Zinsaufwendungen | EUR Mio. | -0,2 | -0,4 | -0,6 | -0,2 | -0,8 | -0,4 | -1,2 |
| Zinserträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges Finanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis Abgang Tochterges. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis vor Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -0,3 | -0,2 | 0,9 | 0,7 | -1,2 | -0,5 |
| in % der Betriebsleistung | % | 1,5% | -2,7% | -1,1% | 9,7% | 2,4% | -8,4% | -1,1% |
| EE-Steuern | EUR Mio. | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,1 |
| in % der Betriebsleistung | % | -10,0% | 17,1% | 30,7% | -10,0% | -22,5% | -5,4% | 21,2% |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -0,4 | -0,3 | 0,8 | 0,6 | -1,1 | -0,6 |
| in % der Betriebsleistung | % | 1,3% | -3,1% | -1,4% | 8,8% | 1,9% | -8,0% | -1,3% |
| Sonstiges Ergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktbewertung Wertpapiere | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsumrechnung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Minderheitsanteile | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -0,4 | -0,3 | 0,8 | 0,6 | -1,1 | -0,6 |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 |
| Ergebnis je Aktie | EUR | 0,01 | -0,03 | -0,02 | 0,07 | 0,04 | -0,09 | -0,04 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2016/17e)

| IFRS (30.09.) | | Q1e | Q2 | H1 | Q3 | 9M | Q4e | 2016/17e |
|---------------------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatzerlöse | EUR Mio. | 6,9 | 11,8 | 18,6 | 8,6 | 27,2 | 13,2 | 40,5 |
| YoY | % | 0,5% | 10,3% | 6,5% | -6,3% | 2,1% | 5,0% | 3,0% |
| Sonstige betriebliche Erträge | EUR Mio. | 0,4 | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 1,3 |
| Auflösung Investitionszuschüsse | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | 0,1 | 0,6 | 0,7 | 0,1 | 0,8 | -0,1 | 0,7 |
| Aktivierete Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Betriebsleistung | EUR Mio. | 7,4 | 12,6 | 20,0 | 9,0 | 28,9 | 13,8 | 42,8 |
| in % der Umsatzerlöse | % | 107,9% | 106,6% | 107,0% | 104,6% | 106,3% | 104,3% | 105,6% |
| YoY | % | 0,4% | 1,6% | 1,2% | -6,1% | -1,2% | -0,3% | -0,9% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -4,0 | -7,6 | -11,6 | -3,7 | -15,3 | -8,5 | -23,8 |
| in % der Betriebsleistung | % | -54,5% | -60,6% | -58,3% | -41,2% | -53,0% | -61,4% | -55,7% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -1,5 | -2,8 | -4,3 | -1,8 | -6,1 | -2,5 | -8,6 |
| in % der Betriebsleistung | % | -19,9% | -22,7% | -21,7% | -19,7% | -21,0% | -18,0% | -20,1% |
| Aufwendungen F&E-Prämie | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Aufwendungen | EUR Mio. | -0,8 | -2,9 | -3,7 | -1,9 | -5,6 | -2,4 | -8,0 |
| EBITDA | EUR Mio. | 1,1 | -0,7 | 0,3 | 1,6 | 1,9 | 0,4 | 2,4 |
| in % der Betriebsleistung | % | 14,2% | -6,0% | 1,5% | 18,2% | 6,7% | 3,2% | 5,6% |
| YoY | % | 4,9% | -227,7% | -80,7% | -11,0% | -43,4% | -322,7% | -26,2% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -0,7 | -0,5 | -1,2 | -0,7 | -1,9 | -0,6 | -2,5 |
| davon auf SAV | EUR Mio. | -0,7 | -0,5 | -1,2 | -0,7 | -1,9 | -0,6 | -2,5 |
| davon auf IAV | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 0,3 | -1,2 | -0,9 | 0,9 | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| in % der Betriebsleistung | % | 4,4% | -9,8% | -4,5% | 10,1% | 0,0% | -1,0% | -0,3% |
| YoY | % | 14,7% | -1532,4% | -343,0% | -18,7% | -99,6% | -82,5% | -118,1% |
| Finanzergebnis | EUR Mio. | -0,3 | -0,5 | -0,8 | -0,2 | -1,0 | -0,2 | -1,2 |
| in % der Betriebsleistung | % | -3,5% | -4,3% | -4,0% | -2,0% | -3,4% | -1,4% | -2,7% |
| Zinsaufwendungen | EUR Mio. | -0,3 | -0,5 | -0,8 | -0,2 | -1,0 | -0,2 | -1,2 |
| Zinserträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges Finanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis Abgang Tochterges. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis vor Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -1,8 | -1,7 | 0,7 | -1,0 | -0,3 | -1,3 |
| in % der Betriebsleistung | % | 0,9% | -14,1% | -8,5% | 8,0% | -3,4% | -2,4% | -3,0% |
| EE-Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| in % der Betriebsleistung | % | -10,0% | 0,0% | 0,4% | -10,0% | 8,0% | -10,0% | 3,5% |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -1,8 | -1,7 | 0,6 | -1,1 | -0,3 | -1,3 |
| in % der Betriebsleistung | % | 0,8% | -14,1% | -8,5% | 7,2% | -3,6% | -2,1% | -3,2% |
| Sonstiges Ergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktbewertung Wertpapiere | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsumrechnung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Minderheitsanteile | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -1,8 | -1,7 | 0,6 | -1,1 | -0,3 | -1,3 |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 |
| Ergebnis je Aktie | EUR | 0,00 | -0,14 | -0,13 | 0,05 | -0,08 | -0,02 | -0,10 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---------------------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Langfristige Vermögenswerte | EUR Mio. | 54,1 | 51,8 | 50,0 | 48,5 | 48,2 | 47,5 | 46,0 | 45,6 |
| Sachanlagen | EUR Mio. | 28,0 | 26,2 | 24,0 | 21,9 | 20,3 | 19,4 | 18,4 | 17,5 |
| Grundstücke und Bauten | EUR Mio. | 20,1 | 18,9 | 17,8 | 16,6 | 15,7 | 15,8 | 14,9 | 14,0 |
| Technische Anlagen und Maschinen | EUR Mio. | 6,3 | 5,4 | 4,6 | 3,6 | 3,0 | 3,2 | 2,9 | 2,8 |
| Geschäfts- und Betriebsausstattung | EUR Mio. | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| Sachanlagen in Bau | EUR Mio. | 0,7 | 1,0 | 0,9 | 1,1 | 1,1 | 0,0 | 0,4 | 0,3 |
| Immaterielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 24,7 | 24,6 | 25,0 | 26,0 | 26,4 | 26,8 | 27,3 | 27,8 |
| Firmenwert | EUR Mio. | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| Aktiviert Entwicklungs-kosten | EUR Mio. | 18,3 | 18,4 | 19,1 | 20,3 | 21,0 | 21,3 | 21,8 | 22,3 |
| Sonstige immaterielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 3,0 | 2,7 | 2,5 | 2,2 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,1 |
| Forderungen aus Lief. & Leist. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | 1,3 | 1,1 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Forderungen ggü nahestehenden Untern. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 1,1 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Vermögenswerte | EUR Mio. | 23,2 | 23,7 | 26,2 | 23,4 | 21,1 | 30,2 | 27,7 | 29,5 |
| Vorräte | EUR Mio. | 9,5 | 12,1 | 11,9 | 10,8 | 8,4 | 10,6 | 9,9 | 10,6 |
| DIO | d | 100 | 144 | 129 | 114 | 85 | 97 | 88 | 85 |
| Forderungen aus Lief. & Leist. | EUR Mio. | 9,2 | 6,0 | 6,8 | 7,3 | 7,4 | 10,5 | 9,9 | 10,7 |
| DSO | d | 98 | 72 | 74 | 77 | 75 | 96 | 88 | 86 |
| Forderungen ggü nahestehenden Untern. | EUR Mio. | 2,3 | 2,8 | 3,0 | 2,7 | 1,7 | 1,4 | 1,3 | 1,3 |
| Sonstige finanzielle Forderungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Forderungen | EUR Mio. | 0,2 | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 1,3 | 1,2 | 1,2 |
| Forderungen Ertragssteuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen aus Forschungsförderung | EUR Mio. | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Wertpapiere | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kassenbestand | EUR Mio. | 1,5 | 1,9 | 3,4 | 1,9 | 2,7 | 6,4 | 5,3 | 5,7 |
| Summe Vermögenswerte | EUR Mio. | 77,2 | 75,6 | 76,2 | 71,9 | 69,3 | 77,7 | 73,7 | 75,0 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | 48,3 | 51,8 | 50,6 | 47,0 | 47,4 | 46,9 | 45,6 | 45,1 |
| Eigenkapitalquote | % | 62,5% | 68,6% | 66,4% | 65,3% | 68,4% | 60,4% | 61,9% | 60,1% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 11,6 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 |
| Kapitalrücklagen | EUR Mio. | 17,0 | 20,8 | 20,8 | 20,8 | 20,8 | 20,8 | 20,8 | 20,8 |
| Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsumrechnungsdifferenzen | EUR Mio. | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Kumulierte Ergebnisse | EUR Mio. | 18,5 | 17,1 | 15,8 | 12,3 | 12,8 | 12,3 | 10,9 | 10,4 |
| Nicht beherrschende Anteile | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Schulden | EUR Mio. | 7,0 | 7,4 | 12,5 | 12,1 | 12,0 | 17,5 | 14,7 | 16,0 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 3,7 | 4,5 | 9,9 | 9,5 | 9,6 | 15,2 | 12,4 | 13,7 |
| davon Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 3,2 | 9,3 | 9,4 | 9,3 | 9,3 | 0,0 | 0,0 |
| Sozialkapitalrückstellungen | EUR Mio. | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| Abgegrenzte Erträge | EUR Mio. | 0,8 | 0,7 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Investitionszuschüsse öffentliche Hand | EUR Mio. | 1,0 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Kurzfristige Schulden | EUR Mio. | 21,9 | 16,4 | 13,1 | 12,9 | 9,8 | 13,2 | 13,4 | 13,9 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 10,6 | 8,7 | 6,9 | 7,2 | 5,3 | 3,2 | 3,1 | 3,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist. | EUR Mio. | 3,2 | 4,8 | 3,9 | 3,7 | 2,5 | 6,6 | 6,8 | 7,4 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern. | EUR Mio. | 5,2 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden | EUR Mio. | 2,2 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 3,1 | 3,2 | 3,3 |
| Abgegrenzte Erträge | EUR Mio. | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Investitionszuschüsse öffentliche Hand | EUR Mio. | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Verbindlichkeiten Ertragssteuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Summe Passiva | EUR Mio. | 77,2 | 75,6 | 76,2 | 71,9 | 69,3 | 77,7 | 73,7 | 75,0 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | | |

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Langfristige Vermögenswerte | % | 70,0% | 68,6% | 65,6% | 67,5% | 69,6% | 61,1% | 62,4% | 60,7% |
| Sachanlagen | % | 36,3% | 34,6% | 31,5% | 30,4% | 29,2% | 24,9% | 25,0% | 23,3% |
| Grundstücke und Bauten | % | 26,0% | 25,1% | 23,3% | 23,1% | 22,7% | 20,4% | 20,3% | 18,7% |
| Technische Anlagen und Maschinen | % | 8,2% | 7,1% | 6,1% | 5,0% | 4,4% | 4,1% | 3,9% | 3,7% |
| Geschäfts- und Betriebsausstattung | % | 1,2% | 1,1% | 0,8% | 0,7% | 0,6% | 0,5% | 0,4% | 0,4% |
| Sachanlagen in Bau | % | 0,9% | 1,3% | 1,2% | 1,6% | 1,6% | 0,0% | 0,5% | 0,4% |
| Immaterielle Vermögenswerte | % | 32,0% | 32,6% | 32,8% | 36,1% | 38,2% | 34,5% | 37,0% | 37,1% |
| Firmenwert | % | 4,5% | 4,6% | 4,5% | 4,8% | 5,0% | 4,4% | 4,7% | 4,6% |
| Aktiviert Entwicklungs-kosten | % | 23,7% | 24,4% | 25,1% | 28,3% | 30,4% | 27,4% | 29,6% | 29,7% |
| Sonstige immaterielle Vermögenswerte | % | 3,9% | 3,6% | 3,2% | 3,1% | 2,8% | 2,6% | 2,7% | 2,8% |
| Forderungen aus Lief. & Leist. | % | 0,0% | 0,0% | 0,5% | 0,4% | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | 1,7% | 1,4% | 0,8% | 0,5% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Forderungen ggü nahestehenden Untern. | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,6% | 1,4% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Vermögenswerte | % | 30,0% | 31,4% | 34,4% | 32,5% | 30,4% | 38,9% | 37,6% | 39,3% |
| Vorräte | % | 12,3% | 16,0% | 15,7% | 15,0% | 12,1% | 13,6% | 13,5% | 14,1% |
| Forderungen aus Lief. & Leist. | % | 12,0% | 7,9% | 9,0% | 10,2% | 10,7% | 13,5% | 13,4% | 14,3% |
| Forderungen ggü nahestehenden Untern. | % | 3,0% | 3,7% | 3,9% | 3,7% | 2,4% | 1,8% | 1,8% | 1,7% |
| Sonstige finanzielle Forderungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Forderungen | % | 0,3% | 1,1% | 0,9% | 0,9% | 1,1% | 1,7% | 1,7% | 1,6% |
| Forderungen Ertragssteuern | % | 0,0% | 0,1% | 0,2% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Forderungen aus Forschungsförderung | % | 0,3% | 0,2% | 0,2% | 0,1% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Wertpapiere | % | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kassenbestand | % | 1,9% | 2,5% | 4,5% | 2,6% | 3,9% | 8,2% | 7,2% | 7,6% |
| Summe Vermögenswerte | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | | |

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Eigenkapital | % | 62,5% | 68,6% | 66,4% | 65,3% | 68,4% | 60,4% | 61,9% | 60,1% |
| Grundkapital | % | 15,0% | 17,0% | 16,9% | 17,9% | 18,6% | 16,6% | 17,5% | 17,2% |
| Kapitalrücklagen | % | 22,0% | 27,5% | 27,3% | 28,9% | 30,0% | 26,7% | 28,2% | 27,7% |
| Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Währungsumrechnungsdifferenzen | % | 1,6% | 1,4% | 1,5% | 1,4% | 1,4% | 1,3% | 1,4% | 1,4% |
| Kumulierte Ergebnisse | % | 23,9% | 22,6% | 20,8% | 17,1% | 18,5% | 15,8% | 14,8% | 13,9% |
| Nicht beherrschende Anteile | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Schulden | % | 9,1% | 9,8% | 16,4% | 16,8% | 17,4% | 22,6% | 20,0% | 21,4% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 4,8% | 6,0% | 13,1% | 13,2% | 13,9% | 19,6% | 16,8% | 18,2% |
| davon Anleihe | % | 0,0% | 4,3% | 12,2% | 13,1% | 13,4% | 12,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sozialkapitalrückstellungen | % | 1,8% | 1,9% | 2,0% | 2,5% | 2,5% | 2,4% | 2,6% | 2,6% |
| Abgegrenzte Erträge | % | 1,1% | 0,9% | 0,6% | 0,5% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Investitionszuschüsse öffentliche Hand | % | 1,3% | 1,0% | 0,8% | 0,7% | 0,5% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Kurzfristige Schulden | % | 28,3% | 21,7% | 17,2% | 17,9% | 14,2% | 17,0% | 18,1% | 18,6% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 13,7% | 11,5% | 9,1% | 10,0% | 7,6% | 4,2% | 4,3% | 4,1% |
| Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist. | % | 4,2% | 6,3% | 5,1% | 5,1% | 3,6% | 8,5% | 9,2% | 9,8% |
| Verbindlichk. ggü. Nahestehenden Unternehmen | % | 6,7% | 0,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 2,8% | 2,7% | 2,4% | 2,5% | 2,7% | 4,0% | 4,4% | 4,4% |
| Abgegrenzte Erträge | % | 0,6% | 0,4% | 0,3% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Investitionszuschüsse öffentliche Hand | % | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Verbindlichkeiten Ertragssteuern | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Summe Passiva | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | | |

Cashflow-Statement, 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ergebnis vor Steuern | EUR Mio. | 0,9 | -1,2 | -0,7 | -3,3 | 0,6 | -0,5 | -1,3 | -0,6 |
| Abschreibungen auf SAV und IAV | EUR Mio. | 3,4 | 3,5 | 3,2 | 3,1 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 2,3 |
| Zuschreibung auf SAV und IAV | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell. | EUR Mio. | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Abgang von SAV und IAV | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zinsaufwand | EUR Mio. | 0,6 | 0,5 | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,0 |
| Zinsertrag | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Wertpapiererträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung | EUR Mio. | 0,1 | -0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Auflösung von Investitionszuschüssen | EUR Mio. | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Δ Vorräte | EUR Mio. | 0,0 | -2,5 | 0,1 | 1,2 | 2,4 | -2,2 | 0,6 | -0,6 |
| Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte | EUR Mio. | -3,2 | 2,2 | -1,5 | 0,1 | -0,2 | -3,1 | 1,8 | -0,7 |
| Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen | EUR Mio. | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern. | EUR Mio. | -1,2 | 1,9 | -1,2 | -0,2 | -1,2 | 4,1 | 0,2 | 0,6 |
| Δ Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -0,1 | -0,4 | -0,5 | -0,2 | -0,1 | 1,2 | 0,1 | 0,1 |
| Δ Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sozialkapitalrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | EUR Mio. | 0,6 | 3,6 | 0,2 | 1,7 | 5,0 | 3,6 | 5,0 | 1,9 |
| Gezahlte Zinsen | EUR Mio. | -0,5 | -0,5 | -1,1 | -1,2 | -1,1 | -1,2 | -1,2 | -1,0 |
| Erhaltene Zinsen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Erhaltene Wertpapiererträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zahlungen für Ertragsteuern | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | -0,2 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Cashflow aus der Geschäftstätigkeit | EUR Mio. | 0,2 | 3,1 | -1,0 | 0,7 | 3,9 | 2,3 | 3,8 | 1,0 |
| Investitionen in immaterielle Vermögenswerte | EUR Mio. | -1,1 | -0,9 | -1,2 | -1,0 | -0,4 | -0,4 | -0,5 | -0,6 |
| Investitionen in Sachanlagen | EUR Mio. | -1,0 | -0,5 | -0,3 | -1,0 | -0,9 | -1,6 | -1,6 | -1,3 |
| Investitionen in Wertpapiere | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Abgang von SAV | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen | EUR Mio. | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | EUR Mio. | -1,4 | -1,4 | -1,4 | -1,9 | -1,2 | -2,0 | -2,1 | -1,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | -1,2 | 1,7 | -2,4 | -1,2 | 2,8 | 0,4 | 1,8 | -0,9 |
| Δ Kurzfristige Finanzschulden | EUR Mio. | -0,8 | -2,1 | 0,1 | 0,3 | -1,9 | -2,0 | -0,1 | -0,1 |
| Δ Langfristige Finanzschulden | EUR Mio. | -2,1 | -2,3 | -2,4 | -9,9 | -9,1 | -3,7 | -2,8 | 1,3 |
| Finanzierung aus Investitionskrediten | EUR Mio. | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Finanzierung aus Forschungszuschüssen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzierung aus begebener Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 3,2 | 6,2 | 9,4 | 9,3 | 9,3 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Darlehen Forschungsförderung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kapitalerhöhung | EUR Mio. | 4,0 | 5,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | -5,2 | 0,0 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | EUR Mio. | 1,7 | -1,3 | 4,0 | -0,4 | -1,9 | 3,4 | -2,8 | 1,3 |
| Einfluss von Wechselkursdifferenzen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung der Zahlungsmittel | EUR Mio. | 0,6 | 0,4 | 1,6 | -1,5 | 0,8 | 3,7 | -1,1 | 0,4 |
| Cash Beginn Berichtsperiode | EUR Mio. | 0,9 | 1,5 | 1,9 | 3,4 | 1,9 | 2,7 | 6,4 | 5,3 |
| Cash Ende Berichtsperiode | EUR Mio. | 1,5 | 1,9 | 3,4 | 1,9 | 2,7 | 6,4 | 5,3 | 5,7 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmente, 2010/11-2017/18e

| IFRS (30.09.) | | 10/11 | 11/12 | 12/13 | 13/14 | 14/15 | 15/16 | 16/17e | 17/18e |
|---------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Konzern | EUR Mio. | 34,1 | 30,2 | 33,3 | 34,1 | 35,6 | 39,3 | 40,5 | 44,7 |
| Humanpharmazeutika | EUR Mio. | 17,1 | 14,4 | 14,8 | 18,0 | 17,1 | 25,0 | 27,8 | 32,0 |
| Veterinärpharmazeutika | EUR Mio. | 5,2 | 6,5 | 6,3 | 5,9 | 6,7 | 6,3 | 6,3 | 6,8 |
| Produktion | EUR Mio. | 11,8 | 9,2 | 11,8 | 9,6 | 9,1 | 7,5 | 6,8 | 6,4 |
| F&E | EUR Mio. | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 2,2 | 0,6 | 0,2 | 0,2 |
| Überleitung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,5 | -0,1 | -0,6 | -0,6 |
| in % | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Humanpharmazeutika | % | 50,2% | 47,9% | 44,4% | 52,9% | 48,1% | 63,5% | 68,6% | 71,5% |
| Veterinärpharmazeutika | % | 15,2% | 21,4% | 19,1% | 17,4% | 18,8% | 16,1% | 15,5% | 15,1% |
| Produktion | % | 34,5% | 30,6% | 35,4% | 28,3% | 25,4% | 19,1% | 16,9% | 14,3% |
| F&E | % | 0,2% | 0,2% | 1,0% | 0,9% | 6,2% | 1,5% | 0,4% | 0,4% |
| Überleitung | % | -0,1% | -0,1% | 0,1% | 0,5% | 1,5% | -0,2% | -1,4% | -1,3% |
| YoY | % | 25,9% | -11,6% | 10,4% | 2,2% | 4,6% | 10,3% | 3,0% | 10,5% |
| Humanpharmazeutika | % | 10,0% | -15,6% | 2,4% | 21,8% | -4,9% | 45,8% | 11,2% | 15,2% |
| Veterinärpharmazeutika | % | n/a | 24,6% | -1,7% | -6,7% | 12,8% | -5,3% | -1,0% | 7,8% |
| Produktion | % | 6,4% | -21,6% | 27,8% | -18,3% | -6,1% | -17,3% | -8,7% | -6,5% |
| F&E | % | -85,1% | 0,0% | 356,3% | -4,0% | 613,8% | -73,1% | -70,4% | 3,0% |
| Überleitung | % | n/a | 75,0% | -234,3% | 268,1% | 211,6% | -113,4% | 666,5% | 5,0% |
| EBIT | EUR Mio. | 1,8 | -0,7 | 0,2 | -2,2 | 1,6 | 0,7 | -0,1 | 0,4 |
| Humanpharmazeutika | EUR Mio. | 0,4 | 0,9 | 1,9 | 1,4 | 1,1 | 2,6 | -0,7 | -0,2 |
| Veterinärpharmazeutika | EUR Mio. | 0,2 | 0,2 | -0,3 | -0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Produktion | EUR Mio. | 4,3 | 2,3 | 1,9 | -0,2 | 1,7 | 1,2 | 1,3 | 1,4 |
| F&E | EUR Mio. | -1,1 | -1,1 | -1,0 | -0,8 | 0,1 | -1,3 | -1,6 | -1,6 |
| Überleitung | EUR Mio. | -1,9 | -3,0 | -2,3 | -2,2 | -1,3 | -1,7 | 0,8 | 0,8 |
| EBIT-Marge | % | 5,2% | -2,3% | 0,7% | -6,5% | 4,6% | 1,8% | -0,3% | 0,9% |
| Humanpharmazeutika | % | 2,3% | 6,3% | 12,7% | 7,8% | 6,5% | 10,4% | -2,7% | -0,7% |
| Veterinärpharmazeutika | % | 3,4% | 2,4% | -4,1% | -5,3% | 0,7% | -0,7% | 0,9% | -0,4% |
| Produktion | % | 36,3% | 25,3% | 16,3% | -2,4% | 18,3% | 16,4% | 19,2% | 22,2% |
| F&E | % | n/a | n/a | -301,2% | -268,2% | 5,0% | -223,5% | -900,0% | -855,0% |
| Überleitung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -239,4% | n/a | -153,6% | -138,2% |
| YoY | % | -242,6% | -139,5% | -132,0% | n/a | -173,9% | -56,7% | -118,1% | -406,2% |
| Humanpharmazeutika | % | -216,6% | 130,2% | 106,5% | -25,2% | -19,9% | 131,3% | -128,8% | -68,7% |
| Veterinärpharmazeutika | % | n/a | -11,4% | -265,4% | 22,1% | -115,6% | -193,9% | -217,2% | -156,4% |
| Produktion | % | 105,0% | -45,4% | -17,4% | -112,2% | -801,1% | -25,8% | 6,7% | 8,1% |
| F&E | % | -29,2% | -6,3% | -7,8% | -14,5% | -113,4% | n/a | 19,4% | -2,2% |
| Überleitung | % | 39,2% | 56,6% | -22,9% | -4,3% | -42,5% | 34,0% | -149,0% | -5,5% |
| Segmentvermögen | EUR Mio. | 77,2 | 75,6 | 76,2 | 71,9 | 69,3 | 77,7 | 73,7 | 75,0 |
| Humanpharmazeutika | EUR Mio. | 36,0 | 36,3 | 36,4 | 36,1 | 33,6 | 56,2 | 51,2 | 51,4 |
| Veterinärpharmazeutika | EUR Mio. | 7,9 | 7,4 | 7,5 | 6,9 | 7,0 | 6,5 | 6,9 | 7,2 |
| Produktion | EUR Mio. | 22,8 | 22,3 | 22,0 | 19,6 | 16,5 | 17,9 | 18,7 | 19,7 |
| F&E | EUR Mio. | 12,9 | 13,6 | 14,4 | 15,6 | 16,5 | 15,3 | 16,0 | 16,9 |
| Überleitung | EUR Mio. | -2,3 | -4,0 | -4,1 | -6,2 | -4,3 | -18,3 | -19,2 | -20,1 |
| Segmentverbindlichkeiten | EUR Mio. | 28,9 | 23,8 | 25,6 | 25,0 | 21,9 | 30,7 | 31,0 | 31,3 |
| Humanpharmazeutika | EUR Mio. | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 32,7 | 33,1 | 33,4 |
| Veterinärpharmazeutika | EUR Mio. | 2,6 | 1,9 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| Produktion | EUR Mio. | 9,9 | 8,6 | 5,1 | 4,0 | 2,8 | 5,6 | 5,7 | 5,7 |
| F&E | EUR Mio. | 1,0 | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Überleitung | EUR Mio. | 14,4 | 10,7 | 16,1 | 16,9 | 15,0 | -9,4 | -9,5 | -9,6 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I (2013/14-2017/18e)

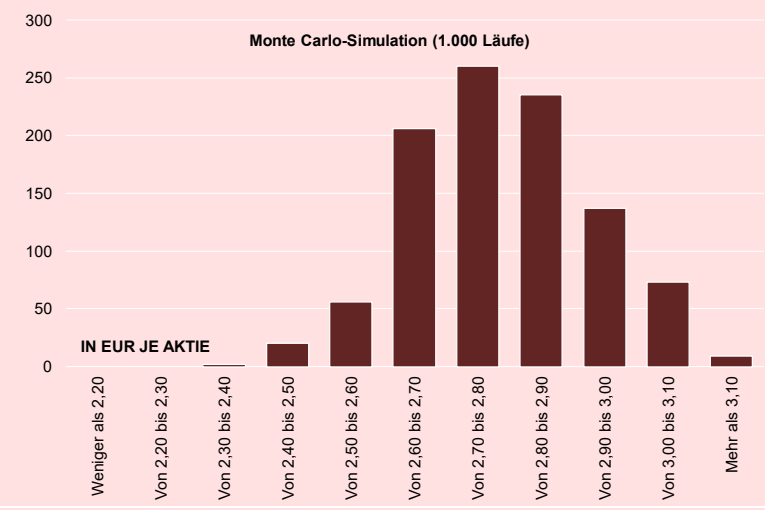
| IFRS (30.09.) | | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17e | 2017/18e |
|--|----------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Key Data | | | | | | |
| Nettoumsatz | EUR Mio. | 34,1 | 35,6 | 39,3 | 40,5 | 44,7 |
| Betriebsleistung | EUR Mio. | 38,7 | 37,7 | 43,1 | 42,8 | 46,9 |
| EBITDA | EUR Mio. | 0,9 | 4,2 | 3,2 | 2,4 | 2,7 |
| EBIT | EUR Mio. | -2,2 | 1,6 | 0,7 | -0,1 | 0,4 |
| EBT | EUR Mio. | -3,3 | 0,6 | -0,5 | -1,3 | -0,6 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | -3,4 | 0,4 | -0,6 | -1,3 | -0,5 |
| Anzahl Mitarbeiter | | 174 | 151 | 151 | 157 | 163 |
| Je Aktie | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 2,07 | 1,80 | 1,64 | 1,85 | |
| Kurs Tief | EUR | 1,24 | 0,95 | 1,25 | 1,35 | |
| Durchschnitts-/Schlusskurs | EUR | 1,68 | 1,29 | 1,47 | 1,53 | 1,53 |
| EPS | EUR | -0,26 | 0,03 | -0,04 | -0,10 | -0,04 |
| CFPS | EUR | -0,01 | 0,24 | 0,16 | 0,09 | 0,13 |
| BVPS | EUR | 3,65 | 3,68 | 3,65 | 3,54 | 3,50 |
| NAV | EUR | 3,65 | 3,68 | 3,65 | 3,54 | 3,50 |
| Dividende | EUR | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Kursziel | EUR | | | | | 2,80 |
| Performance bis Kursziel | % | | | | | 83,0% |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung) | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | 2,7% | 11,8% | 8,2% | 5,9% | 6,1% |
| EBIT-Marge | % | -6,5% | 4,6% | 1,8% | -0,3% | 0,9% |
| EBT-Marge | % | -9,7% | 1,6% | -1,2% | -3,2% | -1,3% |
| Netto-Marge | % | -10,0% | 1,1% | -1,4% | -3,3% | -1,2% |
| FCF-Marge | % | -3,5% | 7,7% | 1,0% | 4,4% | -2,0% |
| ROE | % | -7,0% | 0,8% | -1,2% | -2,9% | -1,2% |
| ROCE | % | 1,3% | 6,7% | 5,2% | 4,0% | 4,7% |
| CE/Umsatz | % | 182,7% | 168,3% | 154,1% | 145,0% | 132,4% |
| NWC/Umsatz | % | 42,2% | 37,3% | 36,6% | 32,1% | 31,1% |
| Pro-Kopf-Umsatz | kEUR | 195,7 | 235,9 | 260,3 | 257,9 | 274,4 |
| Pro-Kopf-EBIT | kEUR | -12,8 | 10,9 | 4,7 | -0,8 | 2,4 |
| Inventory days | d | 114 | 85 | 97 | 88 | 85 |
| DSO | d | 77 | 75 | 96 | 88 | 86 |
| Capex/Umsatz | % | 3,1% | 2,7% | 4,2% | 3,9% | 3,0% |
| Wachstumsraten | | | | | | |
| Nettoumsatz | % | 2,2% | 4,6% | 10,3% | 3,0% | 10,5% |
| Betriebsleistung | % | 0,1% | -2,5% | 14,4% | -0,9% | 9,7% |
| EBITDA | % | -73,4% | 361,4% | -23,2% | -26,2% | 13,6% |
| EBIT | % | n/a | n/a | -56,7% | n/a | n/a |
| EBT | % | 366,5% | n/a | n/a | 184,0% | -55,1% |
| Nettoergebnis | % | 177,4% | n/a | n/a | 142,7% | -61,0% |
| EPS | % | 183,7% | n/a | n/a | 142,7% | -61,0% |
| CFPS | % | n/a | n/a | -34,3% | -41,1% | 42,7% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | |

Auf einen Blick II (2013/14-2017/18e)

| IFRS (30.09.) | | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17e | 2017/18e |
|---|----------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 21,9 | 20,3 | 19,4 | 18,4 | 17,5 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 23,4 | 21,1 | 30,2 | 27,7 | 29,5 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 47,0 | 47,4 | 46,9 | 45,6 | 45,1 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 25,0 | 21,9 | 30,7 | 28,1 | 30,0 |
| Anlagenintensität | % | 30,4% | 29,2% | 24,9% | 25,0% | 23,3% |
| EK-Quote | % | 65,3% | 68,4% | 60,4% | 61,9% | 60,1% |
| Gearing (Nettoverschuldung/EK) | % | 31,5% | 25,8% | 25,8% | 22,4% | 24,5% |
| Bruttoverschuldung/EBIT | x | -7,5 | 9,1 | 25,9 | -120,3 | 42,2 |
| Working Capital | EUR Mio. | 14,4 | 13,3 | 14,4 | 13,0 | 13,9 |
| Capital Employed | EUR Mio. | 62,2 | 60,0 | 60,6 | 58,7 | 59,2 |
| Enterprise Value | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 | 12,9 |
| Marktkapitalisierung (Hoch) | EUR Mio. | 26,6 | 23,2 | 21,1 | 23,8 | n/a |
| Marktkapitalisierung (Tief) | EUR Mio. | 16,0 | 12,2 | 16,1 | 17,4 | n/a |
| Marktkapitalisierung (Durchschnitt) | EUR Mio. | 21,6 | 16,6 | 18,9 | 19,7 | 19,7 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | 14,8 | 12,2 | 12,1 | 10,2 | 11,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Enterprise Value (Hoch) | EUR Mio. | 43,2 | 37,2 | 35,1 | 36,0 | n/a |
| Enterprise Value (Tief) | EUR Mio. | 32,5 | 26,2 | 30,1 | 29,5 | n/a |
| Enterprise Value (Durchschnitt) | EUR Mio. | 38,2 | 30,6 | 32,9 | 31,8 | 32,6 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | |
| EV/Umsatz (Durchschnitt) | x | 1,3 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | n/a |
| EV/Umsatz (Hoch) | x | 1,0 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | n/a |
| EV/Umsatz (Tief) | x | 1,12 | 0,86 | 0,84 | 0,79 | 0,73 |
| EV/EBITDA (Durchschnitt) | x | 47,4 | 8,8 | 10,9 | 15,1 | n/a |
| EV/EBITDA (Hoch) | x | 35,7 | 6,2 | 9,3 | 12,4 | n/a |
| EV/EBITDA (Tief) | x | 41,9 | 7,3 | 10,2 | 13,4 | 12,1 |
| EV/EBIT (Durchschnitt) | x | n/a | 22,6 | 49,2 | n/a | n/a |
| EV/EBIT (Hoch) | x | n/a | 15,9 | 42,2 | n/a | n/a |
| EV/EBIT (Tief) | x | n/a | 18,6 | 46,2 | n/a | 82,6 |
| KGV (Durchschnitt) | x | n/a | 60,3 | n/a | n/a | n/a |
| KGV (Hoch) | x | n/a | 31,8 | n/a | n/a | n/a |
| KGV (Tief) | x | n/a | 43,2 | n/a | n/a | n/a |
| KCF (Durchschnitt) | x | n/a | 7,4 | 10,3 | 19,7 | n/a |
| KCF (Hoch) | x | n/a | 3,9 | 7,8 | 14,4 | n/a |
| KCF (Tief) | x | n/a | 5,3 | 9,2 | 16,3 | 11,4 |
| KBV (Durchschnitt) | x | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | n/a |
| KBV (Hoch) | x | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | n/a |
| KBV (Tief) | x | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| FCF-Yield | % | -5,5% | 16,6% | 2,0% | 9,0% | -4,5% |
| Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis) | % | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dividendenrendite | % | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow | | | | | | |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | 0,7 | 3,9 | 2,3 | 3,8 | 1,0 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | -1,9 | -1,2 | -2,0 | -2,1 | -1,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | -1,2 | 2,8 | 0,4 | 1,8 | -0,9 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | -0,4 | -1,9 | 3,4 | -2,8 | 1,3 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | |

DCF-Modell

| | | 16/17e | 17/18e | 18/19e | 19/20e | 20/21e | 21/22e | 22/23e | 23/24e | 24/25e | 25/26e | 26/27e | 27/28e | 28/29e | 29/30e | 30/31e | TV |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 40,5 | 44,7 | 51,0 | 60,0 | 72,9 | 82,5 | 88,6 | 91,9 | 93,6 | 94,5 | 95,2 | 95,8 | 96,4 | 96,9 | 97,5 | 98,1 |
| YoY | % | 3,0% | 10,5% | 13,9% | 17,7% | 21,6% | 13,2% | 7,3% | 3,7% | 1,9% | 1,0% | 0,7% | 0,6% | 0,6% | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| EBIT | EUR Mio. | -0,1 | 0,4 | 1,1 | 1,9 | 3,3 | 4,2 | 5,1 | 5,8 | 6,5 | 7,1 | 7,7 | 8,4 | 9,0 | 9,6 | 10,3 | 9,8 |
| EBIT-Marge | % | -0,3% | 0,9% | 2,2% | 3,2% | 4,5% | 5,1% | 5,7% | 6,3% | 6,9% | 7,5% | 8,1% | 8,7% | 9,3% | 9,9% | 10,5% | 10,0% |
| Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,5 | -0,6 | -0,7 | -0,8 | -0,9 | -1,9 | -2,1 | -2,2 | -2,4 | -2,6 | -2,5 |
| Steuerquote (τ) | % | -35,4% | -14,8% | 1,0% | 4,4% | 6,6% | 12,0% | 12,0% | 12,0% | 12,0% | 12,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% | 25,0% |
| Bereinigtes EBIT(1-τ) | EUR Mio. | -0,2 | 0,5 | 1,1 | 1,8 | 3,1 | 3,7 | 4,5 | 5,1 | 5,7 | 6,3 | 5,8 | 6,3 | 6,7 | 7,2 | 7,7 | 7,4 |
| Reinvestment | EUR Mio. | -0,6 | -2,8 | -3,6 | -4,6 | -6,1 | -3,9 | -2,2 | -1,2 | -0,6 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,8 |
| FCFF | EUR Mio. | -0,8 | -2,4 | -2,5 | -2,8 | -3,1 | -0,2 | 2,2 | 4,0 | 5,1 | 5,9 | 5,6 | 6,1 | 6,5 | 7,0 | 7,5 | 6,6 |
| WACC | % | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 6,0% | 5,9% | 5,9% | 5,9% | 5,8% | 5,8% | 5,8% | 5,7% | 5,7% | 5,6% | |
| Diskontierungssatz | % | 100,0% | 94,4% | 89,0% | 84,0% | 79,3% | 74,8% | 70,6% | 66,7% | 63,0% | 59,5% | 56,3% | 53,2% | 50,3% | 47,6% | 45,0% | |
| Barwert der FCFF | EUR Mio. | -0,8 | -2,2 | -2,2 | -2,4 | -2,4 | -0,1 | 1,6 | 2,6 | 3,2 | 3,5 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,4 | |
| TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit | % | 4,1% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Terminal Cost of capital | % | 5,6% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 31,4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 64,6% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Detailplanungsphase | EUR Mio. | -10,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | -20,7% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Grobplanungsphase | EUR Mio. | 27,2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 56,1% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 48,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Finanzschulden | EUR Mio. | -18,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Excess Cash | EUR Mio. | 6,4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 36,4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | 12,9 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 2,80 | | | | | | | | | | | | | | | |



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Diese Studie wurde erstellt durch die



Beim Kraftwerk 8 | 82065 Baierbrunn bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH erstellt und ist in der Bundesrepublik Deutschland nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf eigene Rechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Diese Studie ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt, noch an Dritte weiter gegeben werden. Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in Anlagendingen verfügen, die unter Artikel 19(1) der „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001“ (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte von 2001 im Rahmen des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte von 2000) (die „Verordnung“) fallen, oder (b) Unternehmen mit umfangreichem Vermögen, die unter Artikel 49(2)(A) bis (D) der Verordnung fallen, sowie sonstige Personen, an die das Dokument gemäß Artikel 49(1) der Verordnung rechtmäßig übermittelt werden darf (alle diese Personen werden zusammen als „Relevante Personen“ bezeichnet). Jede Person, bei der es sich nicht um eine Relevante Person handelt, sollte diese Studie und deren Inhalt nicht als Informations- oder Handlungsbasis betrachten.

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Sphene Capital GmbH und mit ihr verbundene Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab. Weder Sphene Capital GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen des Verfassers dieser Studie, die im Zusammenhang mit seiner Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH noch einem mit der Sphene Capital GmbH verbundenen Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird per Email und/oder per Post an professionelle Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin)

Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem Veröffentlichungstag der jeweiligen Studie vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Buy: Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.
Hold: Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.
Sell: Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von uns prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

| Risiko | Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit |
|-----------|--|
| Sehr hoch | >80% |
| Hoch | 50-80% |
| Mittel | 20-50% |
| Niedrig | <20% |

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG und Finanzanalyseverordnung

Gemäß § 34b Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

- § an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- § in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- § die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- § in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- § mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- § und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- § oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten bei analysierten Unternehmen.

Sphene Capital GmbH verwendet die folgenden Keys:

Key 1: Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.

Key 2: Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.

- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisionseinnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

| Datum/Uhrzeit | Kursziel/Aktueller Kurs | Anlageempfehlung: | Interessenskonflikte (Key-Angabe) |
|----------------------|---------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| 24.08.2017/14:30 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,53 | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 1; 8 |
| 31.05.2017/13:30 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,54 | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 2; 8 |
| 24.05.2017/11:40 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,51 | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 2; 8 |
| 23.02.2017/13:30 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,70 | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |
| 23.01.2017/09:20 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,53 | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |
| 29.08.2016/10:06 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs) | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |
| 03.06.2016/09:01 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,49 (Schlusskurs) | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |
| 11.03.2016/10:22 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,47 (Schlusskurs) | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |
| 25.02.2016/12:51 Uhr | EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs) | Buy, Gültigkeit 12 Monate | 8 |

Ein Überblick über die Anlageempfehlungen der Sphene Capital GmbH ist abrufbar unter <http://www.sphene-capital.de>

Erklärungen gemäß § 34b Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung:

Informationsquellen

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle, sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatoren Modelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen.

Gewählte Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich auch auf den einzelnen Modellen basierende Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf Monaten ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Erklärung der Ersteller der Studien

Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen entsprechen den Ansichten des Verfassers dieser Studie. Die Vergütung des Erstellers einer Studie hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen.

Diese Studie wurde am 24.08.2017 um 14:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung EUR 1,53.